

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam satu tahun terakhir Bursa Efek Indonesia menunjukkan kemajuan yang pesat, dibuktikan dengan semakin banyaknya jumlah sekuritas yang diperdagangkan di lantai Bursa. Kemajuan pasar modal Indonesia juga dapat diamati dari terus meningkatnya jumlah perusahaan yang listing dan menjadi bagian pada setiap sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Walaupun demikian kemajuan Bursa Efek Indonesia menjadi sebuah tantangan bagi perusahaan yang listing, mengingat persaingan bisnis yang terjadi antar setiap perusahaan menjadi semakin ketat. Masing-masing perusahaan berusaha menampilkan keunggulan spesifik yang dimilikinya untuk mendapatkan simpatik dari *stakeholders* khususnya calon investor.

Setiap perusahaan di Bursa Efek Indonesia tentu tidak dapat hanya mengandalkan struktur permodalan dari dalam perusahaan saja, akan tetapi setiap perusahaan sangat membutuhkan aliran dana yang besar untuk membiayai kegiatan operasional dan non operasional mereka. Oleh sebab itu upaya untuk menarik perhatian investor menjadi indikator yang sangat penting guna menjaga eksistensi perusahaan dalam jangka panjang (Sugiyono, 2017).

Pada umumnya investor akan mencari perusahaan yang dapat menjamin percepatan pengembalian dana investasi yang mereka tanamkan. Salah satu kelompok perusahaan yang menjadi primadona bagi investor dalam berinvestasi

adalah perusahaan yang tergabung dalam kelompok LQ 45. Menurut Setiawan (2015) perusahaan LQ 45 merupakan perusahaan yang diranking kedalam 45 besar. Ukuran ranking didasarkan dari nilai transaksi perdagangan harian yang dihitung setiap enam bulan. Perusahaan LQ 45 akan berganti personil setiap Februari dan Agustus untuk setiap tahun berjalan. Pada umumnya pelaku pasar khususnya investor sangat menyukai membeli sekuritas yang ditawarkan oleh salah satu perusahaan yang tergabung dalam kelompok LQ 45 mengingat reputasi perusahaan yang tinggi dan adanya jaminan percepatan pengembalian dana investasi salah satunya dalam bentuk dividen.

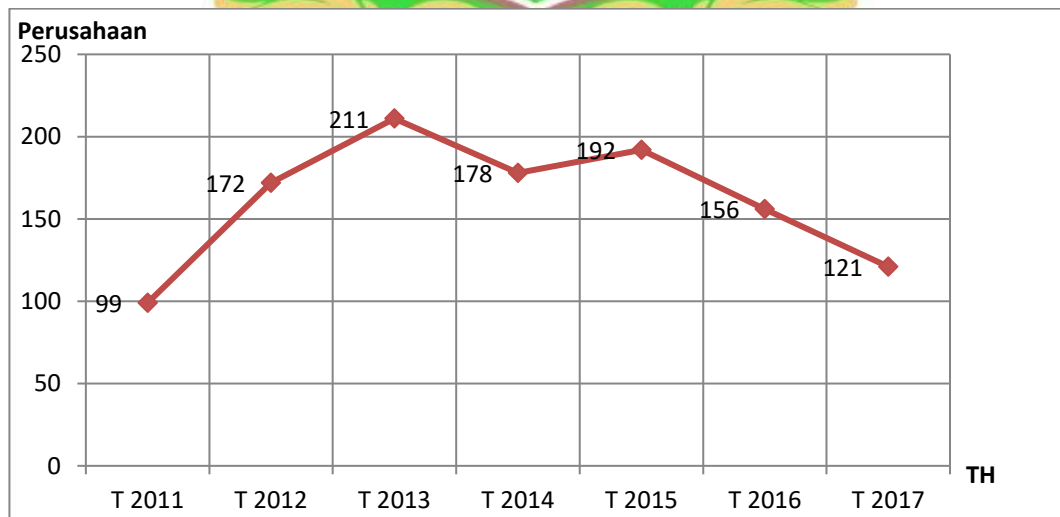
Dalam berinvestasi setiap investor memiliki tujuan yang relatif sama yaitu mengoptimalkan kelebihan dana yang mereka miliki dalam rangka meningkatkan pendapatan. Menurut Tandelilin (2010) dalam berinvestasi setiap investor ingin memperoleh *capital gain* atau pun dividen sebagai keuntungan. *Capital gain* merupakan keuntungan jangka pendek yang dapat diperoleh investor dengan cara menjual saham yang mereka miliki, sedangkan dividen merupakan keuntungan periodik yang dapat diperoleh investor pada saat berinvestasi.

Dividen merupakan andalan bagi setiap perusahaan untuk menarik perhatian investor. Dividen menunjukkan keuntungan yang diterima investor dalam berinvestasi Menurut Sanjaya (2016) pada dasarnya investor dalam berinvestasi ingin memperoleh keuntungan dari aliran dana yang mereka investasikan sehingga kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan dividen sangat menentukan keputusan mereka dalam berinvestasi.

Menurut Tandelilin (2010) kebijakan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dividennya kepada pemegang saham, tergantung pada jenis dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. Secara umum jenis dividen dapat ditentukan dari tahun buku dividen yang dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu dividen interim dan dividen final.

Dividen interim merupakan dividen yang pembayarannya dilakukan secara tunai yang masa pembayarannya dapat lebih dari satu kali pada satu periode buku sedangkan dividen final merupakan Dividen yang telah ditetapkan nilainya berdasarkan RUPS sedangkan kebijakan dividen dapat diamati dari sistem pembayaran yaitu dividen tunai dan dividen saham. Walaupun pemegang saham sangat mengharapkan pembayaran dividen secara tunai akan tetapi tidak banyak perusahaan yang mampu melakukan pembayaran tersebut secara konsisten.

Walaupun demikian tidak banyak perusahaan yang mampu membayarkan dividen secara tunai (*cash dividend*) di Bursa Efek Indonesia secara teratur. Hal tersebut terlihat dari gambar dibawah ini:



Gambar 1.1
Jumlah Perusahaan yang Membagikan Dividen Tunai

Pada Seluruh Sektor di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2017

Sumber: Factbook Report BEI 2017

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat terjadi fluktuasi jumlah perusahaan yang memutuskan membayarkan dividen secara tunai dari tahun 2011 sampai dengan 2017 yang lalu. Pada gambar terlihat jumlah perusahaan terbanyak yang memutuskan membagikan dividen secara tunai terjadi pada tahun 2013 yaitu 211 perusahaan, jumlah tersebut mengalami penurunan di tahun 2014 menjadi 178 perusahaan, terus menurun hingga tahun 2017 yang lalu. Jika diamati lebih rinci, berdasarkan konsistensi sebuah perusahaan dalam membagikan dividen, diketahui total perusahaan yang mampu membayarkan dividen secara tunai secara konsisten dari tahun 2011 sampai dengan 2017 hanya sebanyak 21 perusahaan dari delapan sektor yang aktif di Bursa Efek Indonesia atau hanya mencapai 4.50% dari total seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Fenomena tersebut sangatlah unit mengingat dividen merupakan indikator penting yang menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Jika hal tersebut terus terjadi maka risiko bagi perusahaan untuk kehilangan perolehan pendanaan dari pihak ketiga khususnya investor akan semakin tinggi. Oleh sebab itu penelitian yang membahas sejumlah faktor yang menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam memutuskan untuk membagikan dividen secara tunai menjadi sangat menarik untuk dilakukan.

Menurut Cheng et al. (2015) pada umumnya investor akan berusaha mencari perusahaan yang mampu memberikan percepatan dalam pengembalian dana investasi. Oleh sebab itu setiap investor akan mencari kelompok perusahaan

unggulan yang dapat dijadikan tempat untuk berinvestasi. Salah satu kelompok perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia adalah LQ 45. Kelompok perusahaan tersebut merupakan hasil proses pemeringkatan 45 perusahaan teraktif di Bursa Efek Indonesia, yang selalu berubah dua kali setahun, tepat di bulan Februari dan Juli pada setiap tahun berjalan.

Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda dalam membagikan dividen secara tunai. Dalam hal ini ada perusahaan yang membagikan dividen hanya satu kali setahun, akan tetapi beberapa perusahaan lainnya membagikan dividen dua kali dalam setahun. Hal tersebut terlihat dari aktifitas pembagian dividen yang dilakukan oleh beberapa perusahaan yang selalu konsisten berada dalam kelompok LQ 45 di Bursa Efek Indonesia terlihat pada tabel 1.1 dibawah ini:

Tabel 1.1
Frekuensi Pembayaran Dividen Tunai
Beberapa Perusahaan LQ 45 Tahun 2013 – 2017 (Dalam Rp)

Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Cash Dividen
AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	2013	115
		2014	130
		2015	120
		2016	120
		2017	100
		2017	120
GGRM	PT Gudang Garam Surya Tbk	2013	800
		2014	800
		2015	800
		2016	1000
		2016	1600
		2017	1000
INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2017	1600
		2013	185
		2014	142
		2015	220
		2016	168
		2017	235

Sumber: www.yahoofinace.com/historical-data/dividend

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat bahwa terdapat dua perusahaan yang konsisten selalu berada dalam kelompok LQ 45 yang mampu menciptakan konsistensi membayarkan dividen secara tunai serta mampu memenuhi kewajiban tersebut dua kali dalam setahun yaitu PT AKR Corporindo Tbk dan PT Gudang Garam Surya. Kebijakan tersebut tentu akan memberikan sentiment positif bagi pelaku pasar dan diduga akan meningkatkan nilai kapitalisasi pasar yang masuk pada dua perusahaan tersebut.

Kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen secara tunai tidak terbentuk dengan sendirinya akan tetapi dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor. Menurut Ross (2012) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan untuk membagikan dividen secara tunai yang meliputi kondisi kinerja keuangan perusahaan, unsur diluar kinerja keuangan, dan risiko internal dan eksternal. Diantara banyak faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam memutuskan membayarkan dividen secara tunai faktor internal dan faktor eksternal menjadi salah satu faktor yang menarik untuk diteliti.

Menurut Hariani dan Risa (2015) kebijakan perusahaan membagikan dividen secara tunai dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, kepemilikan managerial dan kepemilikan publik yang terdapat di dalam perusahaan. Pembagian struktur kepemilikan merupakan upaya untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang sehat dan dinamis. Pembagian struktur kepemilikan akan mendorong setiap investor melakukan monitoring terhadap aktifitas yang dilakukan manajer.

Menurut Baridwan (2009) kepemilikan manajerial adalah sejumlah hak dan kewajiban yang dimiliki investor yang bersifat individual. Pada umumnya kepemilikan manajerial merupakan individu individu yang tergabung dalam manajemen perusahaan. Keberadaan kepemilikan manajerial akan mendorong meningkatnya kemungkinan bagi manajemen untuk melakukan pembayaran dividen secara tunai. Fungsi utama dari investor manajerial adalah mengawasi aktifitas manajer dan kebijakan manajer, oleh sebab itu melakukan fungsi monitoring tersebut akan dapat menciptakan komitmen yang lebih kuat bagi perusahaan untuk mau membayarkan dividen secara tunai.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indriani et al. (2017) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan manajemen untuk membagikan dividen secara tunai. Hasil yang konsisten juga diperoleh oleh Firmanda (2016) yang menyatakan bahwa semakin berjalan fungsi dari kepemilikan manajerial akan semakin meningkatkan kemungkinan bagi perusahaan untuk membagikan dividen secara tunai. Hasil yang berbeda diperoleh dalam penelitian Sumartha (2016) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen secara tunai.

Kebijakan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dividen tunai juga dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Menurut Palepu (2011) kepemilikan institusional merupakan sejumlah hak dan kewajiban yang dimiliki atas nama sebuah institusi atau perusahaan. Investor yang mewakili institusi akan melakukan kegiatan monitoring terhadap kegiatan manajerial yang dilakukan oleh

manajer atau pun pihak internal yang lain. Oleh sebab itu keberadaan kepemilikan institusional akan mendorong besarnya kemungkinan bagi perusahaan untuk membagikan dividen secara tunai.

Hasil penelitian Endang et al. (2015) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen secara tunai. Hasil yang sejalan dengan peroleh oleh Rusli dan Sidharta (2017) yang menemukan bahwa struktur kepemilikan institusional yang semakin tinggi di dalam sebuah organisasi akan mendorong kegiatan monitoring yang semakin ketat dan terencana sehingga memperbesar kemungkinan bagi perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen secara tunai. Hasil yang berbeda diperoleh dalam penelitian Tarmizi dan Agnes (2016) menemukan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen.

Meningkatnya kegiatan monitoring yang dilakukan didalam perusahaan selain dilakukan oleh investor internal dan institusional juga dipengaruhi oleh adanya investor yang berasal dari masyarakat atau disebut sebagai kepemilikan public. Menurut Brigham dan Houston (2012) kepemilikan public merupakan sejumlah kepemilikan yang mendorong adanya hak dan kewajiban didalam sebuah perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat umum. Keberadaan masyarakat untuk melakukan kegiatan monitoring akan dapat meningkatkan kemungkinan bagi perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen secara tunai.



Hasil penelitian yang dilakukan Tarmizi dan Agnes (2015) menemukan bahwa kepemilikan public berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil yang sama diperoleh dalam penelitian Aditya (2015) yang menemukan bahwa kepemilikan public tidak berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen secara tunai. Pada penelitian Firminda et al. (2017) juga ditemukan bahwa kepemilikan public tidak berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen secara tunai.

Berdasarkan kepada uraian ringkas latar belakang masalah serta adanya pro dan kontra hasil penelitian terdahulu peneliti mengajukan sebuah penelitian dengan mengadopsi sejumlah variabel dari penelitian Firminda et al. (2017). Dalam penelitian tersebut peneliti membuat sejumlah perbedaan. Perbedaan pertama peneliti menambah satu variabel baru yaitu kepemilikan public. Perbedaan kedua peneliti memilih menggunakan model regresi logistic berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan model regresi panel. Atas dasar latar belakang masalah tersebut diatas maka ditarik judul **“Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik Terhadap Kebijakan Perusahaan Membagikan Dividen Tunai Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Perumusan Masalah

Sesuai dengan uraian fenomena maka dapat dibuat pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen tunai ?

2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen tunai ?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan publik terhadap kebijakan dividen tunai ?

1.3 Tujuan Penelitian

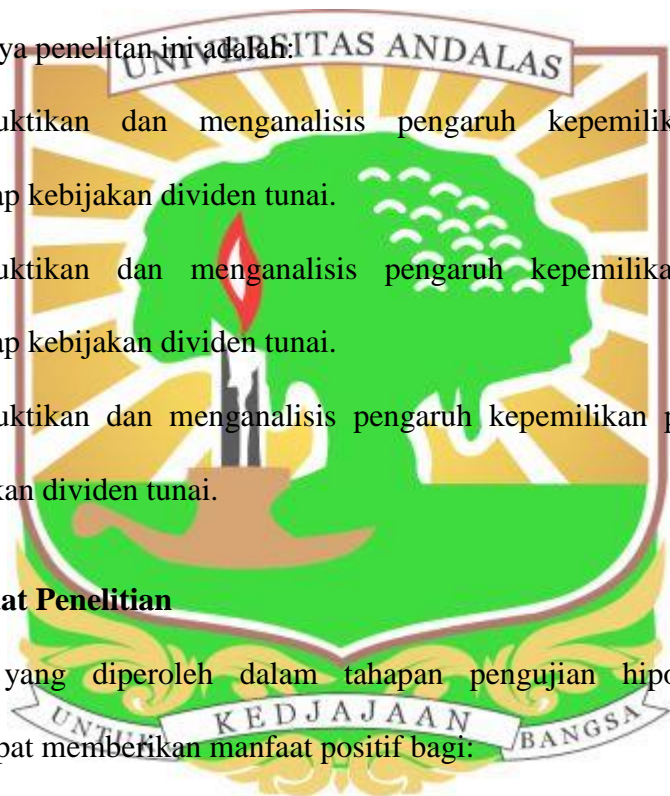
Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diajukan, tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah:

1. Membuktikan dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen tunai.
2. Membuktikan dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen tunai.
3. Membuktikan dan menganalisis pengaruh kepemilikan publik terhadap kebijakan dividen tunai.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil yang diperoleh dalam tahapan pengujian hipotesis nantinya diharapkan dapat memberikan manfaat positif bagi:

1. Perusahaan, hasil yang diperoleh dapat dijadikan bagi manajemen dalam mengambil kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen kepada pemegang saham, sehingga melalui kebijakan tersebut kesejahteraan pemegang saham di dalam perusahaan menjadi lebih baik.



2. Investor, hasil yang diperoleh dapat dijadikan sebagai referensi atau pertimbangan bagi investor untuk memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi.
3. Akademisi, hasil yang diperoleh dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan dan replikasi bagi peneliti lainnya yang juga tertarik untuk membahas pokok permasalahan yang sama dengan permasalahan pada penelitian saat ini.

